



Pengaruh konservatisme akuntansi, struktur modal dan arus kas bebas terhadap nilai perusahaan sebelum dan selama pandemi covid-19 pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI)

Mayang Patricia¹, Toto Rusmanto²

^{1,2} Universitas Bina Nusantara

mayang_patricia@binus.ac.id¹, trusmanto@binus.ac.id²

Info Artikel

Sejarah artikel:

Diterima 18 April 2022

Disetujui 21 April 2022

Diterbitkan 25 April 2022

Kata kunci:

Konservatisme Akuntansi,
Struktur Modal,
Arus Kas Bebas,
Nilai Perusahaan,
Covid-19

Keywords :

Accounting Conservatism,
Capital Structure,
Free Cash Flow,
Firm Value,
Covid-19

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh konservatisme akuntansi, struktur modal dan arus kas bebas terhadap nilai perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah laporan keuangan kuartalan semua perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2021 sebelum dan selama terjadi Covid-19. Data yang dikumpulkan dengan metode purposive sampling. Penelitian dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. sampel dalam penelitian ini sebanyak 60 sample. hasil penelitian ini menunjukkan konservatisme akuntansi dan struktur modal tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan sebelum dan selama covid-19, arus kas bebas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebelum dan selama covid-19.

ABSTRACT

This study aims to obtain empirical evidence about the effect of accounting conservatism, capital structure and free cash flow on firm value. The sample in this study is the quarterly financial statements of all telecommunication companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2019-2021 before and during the Covid-19 outbreak. Data collected by purposive sampling method. The research was conducted using multiple linear regression analysis. The sample in this study was 60 samples. The results of this study indicate that accounting conservatism and capital structure have no significant effect on firm value before and during covid-19, free cash flow and firm size have a positive effect on firm value before and during covid-19.



©2022 Penulis. Diterbitkan oleh Program Studi Akuntansi, Institut Koperasi Indonesia.

Ini adalah artikel akses terbuka di bawah lisensi CC BY

(<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>)

PENDAHULUAN

Pandemi Covid-19 telah menyebar ke seluruh dunia, menyebar tak terkendali dan secara serius mempengaruhi semua ekonomi, terutama operasional perusahaan. Epideminya bukan hanya masalah kesehatan tetapi juga mengganggu ekonomi global dan perusahaan dalam berbagai aspek karena langkah-langkah pemerintah untuk melawannya termasuk pembatasan mobilitas, perintah tinggal di rumah, kebijakan jarak sosial, dan penguncian komunitas (Khatib dan Nour 2021).

Perkembangan dampak pandemi Covid-19 telah menghantam banyak aspek, termasuk penurunan ekonomi dunia. Aspek ekonomi menjadi salah satu prioritas pemulihan pasca kesehatan. Pemerintah Indonesia terus mendorong pertumbuhan ekonomi dengan mengeluarkan kebijakan nasional.

Berbeda sekali dengan banyak industri lain, sektor telekomunikasi umumnya dibebaskan dari pembatasan utama terkait COVID-19, seperti perintah tinggal di rumah dan persyaratan karantina, karena dianggap sebagai layanan penting. Beberapa perusahaan telekomunikasi telah diperkuat oleh lonjakan dalam lalu lintas data dan peningkatan penggunaan layanan, karena lebih banyak orang bekerja dari rumah dan mengandalkan konferensi video untuk mengadakan pertemuan. Sektor ini memiliki peluang yang menjanjikan bagi investor sektor swasta. Banyak pemain telekomunikasi, mulai dari broadband hingga operator seluler hingga pusat data telah diuntungkan dari lonjakan lalu lintas data dan suara.

Penelitian yang dilakukan oleh Bose et al (2020) dampak COVID-19 pada perubahan nilai perusahaan, dan peran moderasi kinerja keberlanjutan tingkat perusahaan pada hubungan ini. Bose et al menemukan bahwa perusahaan yang berdomisili di negara-negara di mana dampak COVID-19 lebih merusak mengalami penurunan nilai perusahaan yang lebih besar. Dampak negatif COVID-19 pada nilai perusahaan kurang terasa bagi perusahaan dengan kinerja keberlanjutan yang lebih baik.

Nilai perusahaan merupakan hasil dari kinerja keuangan perusahaan dalam satu periode. Semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan maka semakin mudah untuk menarik investor untuk menginvestasikan dananya untuk perusahaan, karena semakin baik kinerja suatu perusahaan maka nilai saham akan meningkat dan memberikan return yang diharapkan oleh investor.

Profitabilitas tercermin pada harga saham dan ditunjukkan dalam kinerja keuangan pada bagaimana perusahaan menggunakan asset yang dimilikinya guna memperoleh laba maksimal. Tingkat return yang baik menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, dengan demikian secara tidak langsung kinerja keuangan menunjukkan nilai perusahaan itu sendiri. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat (Husnan 2001). Menurut Teori Sinyal, pelaporan informasi keuangan terkait dengan kinerja perusahaan akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya. Harga saham terbentuk atas permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham tersebut dapat dijadikan proksi nilai perusahaan. (Moeljadi, 2006). Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar (Fakhrudin dan Hadianto, 2001)

Informasi akuntansi mencakup konservatisme akuntansi. Akuntansi konservatisme akan mengarah pada akrual negatif, semakin besar jumlahnya maka semakin konservatif informasi akuntansi tersebut (Givoly & Hayn, 2000). Konservatisme akuntansi adalah penyesuaian asimetris nilai buku dalam kondisi yang menguntungkan dan tidak menguntungkan. Akuntansi konservatif sebagai penerapan metode akuntansi yang cenderung unruk mengantisipasi pengeluaran dan kerugian tetapi menunda pengakuan pendapatan.

Nilai perusahaan yang tinggi akan menciptakan dan kepercayaan tinggi, tidak hanya berkaitan dengan kinerja perusahaan saat ini, tetapi juga sentimen positif mengenai prospek masa depan dari perusahaan yang bersangkutan (Brigham & Houston, 2013). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Price book value yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan ke depan. Hal ini juga menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Solihah & Taswan, 2002).

Persaingan perusahaan telekomunikasi yang kompetitif sangat ketat. Dengan demikian setiap perusahaan harus memiliki kemampuan untuk bertahan dan bersaing. Oleh karena itu, meningkatkan nilai perusahaan merupakan salah satu cara agar perusahaan dapat bertahan dan, meningkatkan nilai perusahaan akan mampu untuk menarik investor sehingga secara otomatis akan menaikkan harga saham perusahaan. Nilai perusahaan menurut Noerirawan dan Muid (2012), merupakan suatu kondisi yang telah

Fitriyanto (2013) berargumen bahwa struktur modal merupakan salah satu variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan. Pengkajian struktur modal lebih ditekankan untuk mencari komposisi yang paling optimal di antara elemen-elemen permodalan jangka panjang agar menghasilkan nilai perusahaan yang baik.

Struktur modal yang optimal adalah keseimbangan antara tingkat pengungkapan informasi yang tinggi dan biaya modal yang rendah. Perusahaan cenderung menggunakan hutang sebagai modal. Gregory dan Wang (2010) menemukan bahwa apabila perusahaan memiliki free cash flow yang tinggi maka perusahaan akan menghasilkan return yang lebih baik daripada perusahaan yang memiliki free cash flow yang rendah. Pada prinsipnya, free cash flow yang dimiliki perusahaan digunakan untuk mendanai proyek, membayar utang, dan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Prommin dkk (2016) di Thailand menunjukkan bahwa efisiensi, leverage dan struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, penelitian ini mengambil sampel perusahaan pada periode 2006-2009. Penelitian ini menyebutkan bahwa pemegang saham mayoritas memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan pemegang saham lainnya, hal ini menyebabkan asimetri informasi.

Ukuran besar atau kecilnya suatu perusahaan dapat dilihat dari aset yang dimilikinya. Perusahaan yang lebih besar dianggap cenderung memiliki kondisi yang semakin baik. Ukuran perusahaan dengan perusahaan yang sudah besar dan sudah lama berdiri akan menentukan pencapaian

profitabilitas dan stabilitas, akses lebih mudah ke pasar modal, dan biaya transaksi yang lebih kecil jika dibandingkan dengan perusahaan yang kecil dan masih baru berdiri (Weston & Copeland, 2008).

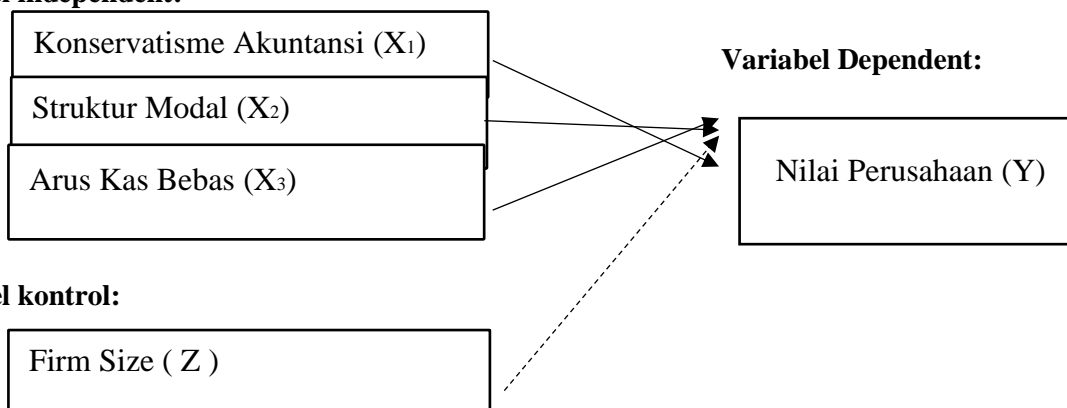
Berdasarkan pengaruh faktor pada penelitian diatas, selanjutnya muncul pertanyaan-pertanyaan penelitian yaitu Apakah Konservatisme Akuntansi, Struktur Modal, Arus Kas Bebas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan telekomunikasi sebelum dan selama pandemi COVID-19?

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Pengaruh Konservatisme Akuntansi, Struktur Modal dan Arus Kas Bebas terhadap Nilai Perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Melalui penelitian ini diharapkan dapat menambah wacana dan ilmu pengetahuan dalam bidang akuntansi mengenai nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar dlam Bursa Efek Indonesia, Memberikan manfaat untuk menambah wawasan mengenai Nilai Perusahaan, Konservatisme Akuntansi, Struktur Modal dan Arus Kas Bebas, Membantu pihak manajemen untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan Sebagai referensi dalam melakukan penelitian lanjutan mengenai Nilai Perusahaan. Selain itu, juga dapat memberikan motivasi dan gambaran umum kepada pembaca dalam menentukan topik penelitian.

METODE PENELITIAN

Kerangka Pikir

Variabel independent:



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

Variabel Penelitian

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menurut Wastam (2019) dicerminkan dari nilai sekarang atas semua keuntungan perusahaan yang diharapkan dimasa depan.

$$PBV = (\text{Harga Pasar Saham}) / (\text{Nilai Buku Per Lembar Saham})$$

Konservatisme Akuntansi

Konservatisme dalam penelitian ini akan diproksikan dengan earning/accrual measures yaitu selisih antara net income dan cash flow dari kegiatan operasional. Metode ini dikenal dengan model Givoly dan Hayn (2000). Earning/Accrual Measures dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

Keterangan:

NI = Net Income

CF = Cash Flows from operating activities

Struktur Modal

Menurut Brigham (2011) struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Rasio yang digunakan untuk menghitung struktur modal dipenelitian ini adalah Debt to Equity Ratio (DER) dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = (\text{Total Debt}) / (\text{Total Equity}) \times 100\%$$

Arus Kas Bebas

Arus Kas Bebas merupakan kas yang tersedia dalam perusahaan yang sudah terbebas dari pajak serta biaya-biaya lain dalam perusahaan. Arus kas Bebas diprosikan dengan rumus yang dikemukakan oleh Ross et al. (2000) sebagai berikut :

$$FCF = AKO - PM - NWC$$

Keterangan :

FCF: Free Cash Flow

AKO: Aliran Kas Operasi perusahaan

PM: Pengeluaran Modal bersih perusahaan

NWC: Modal Kerja Bersih perusahaan (aset lancar – kewajiban lancar)

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala untuk menentukan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dihitung dengan menggunakan logaritma natural dari total aktiva, sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut (Budiasih, 2009):

$$SIZE = \ln \text{Total Asset}$$

Hipotesis

H1: Konservatisme akuntansi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan telekomunikasi sebelum dan selama pandemi COVID-19.

H2 : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi sebelum dan selama pandemi COVID-19.

H3 : Arus Kas Bebas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi sebelum dan selama pandemi COVID-19.

H4: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap nilai Perusahaan pada perusahaan telekomunikasi sebelum dan selama pandemi COVID-19.

Populasi dan Sampel

Populasi yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan telekomunikasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama tahun 2019, 2020 dan 2021. Sampel penelitian ini dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling. Data yang digunakan yaitu data kuartal laporan keuangan sebelum kasus pandemi Covid-19 dan data kuartal laporan keuangan sesudah kasus pandemi Covid-19. Pengumuman terjadinya kasus pandemi Covid -19 pertama kali di Indonesia diumumkan tanggal 2 Maret 2020.

Kriteria sample sebagai berikut :

Perusahaan telekomunikasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama 2019-2021

Tersedia data laporan keuangan triwulanan selama kurun waktu penelitian 2019-2021

Perusahaan memberikan data sesuai variable yang diukur pada penelitian ini pada tahun 2019-2021.

Berikut daftar sampel yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini

Tabel 1 Sampel Perusahaan

Kode Saham	Nama Perusahaan
BTEL	Bakrie Telecom Tbk
EXCL	XL Axiata Tbk
FREN	Smartfren Telecom Tbk
ISAT	Indosat Tbk
JAST	Jasnita Telekomindo Tbk
TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk

Metode Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah jenis data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh dengan cara tidak langsung melalui media perantara yang mencatat

ataupun melaporkan data yang dibutuhkan. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari data laporan keuangan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dan website perusahaan. Metode pengumpulan data pada penelitian ini dengan melihat cara melakukan tabulasi pencatatan data yang terlampir dalam laporan keuangan perusahaan-perusahaan periode 2016-2020 yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia.

Metode Analisis Data

Pengujian statistik dilakukan dengan menguji kinerja keuangan sebelum dan sesudah pengumuman pandemi Covid-19 pertama kali di Indonesia. Tahap-tahap pengujian menggunakan pengujian parsial untuk variabel penelitian dengan Paired Samples T Test. Tingkat signifikansi atau nilai alfa pada penelitian ini ditetapkan adalah sebesar 0,05 atau 5%. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda (Multiple Regression Analysis). Penelitian ini menggunakan alat pengolahan data yaitu dengan alat bantu software STATA.

Model Estimasi

Penelitian ini menggunakan data panel.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Statistik Deskriptif

Deskripsi variabel dalam statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini meliputi nilai minimum, maksimum, mean dan standar deviasi dari variabel penelitian. Statistik deskriptif menggambarkan karakter sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Statistik deskriptif selengkapnya dalam penelitian ini ditampilkan dalam tabel 4.1 berikut:

Tabel 2 Statistik Deskriptif sebelum Covid

	AC	DER	FCF	SIZE	PBV
Mean	27.51500	1.300333	29.24633	29.80900	2.719667
Maximum	31.02000	3.930000	32.31000	33.12000	15.00000
Minimum	21.80000	-1.050000	22.59000	23.48000	-0.120000
Std. Dev.	2.670709	1.492206	2.868674	3.113839	3.490823
Observations	30	30	30	30	30

Data yang digunakan pada penelitian ini berjumlah 30 observasi yang terdiri dari 6 perusahaan tahun 2016 sampai 2020. Berdasarkan tabel 4.1 dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Variabel PBV (Y) nilai terendah yaitu -0,120000 dan tertinggi yaitu 15,00000, sedangkan rata-rata variabel Y adalah 2,719667 dengan standar deviasi sebesar 3,490823.
- Variabel AC (X1) nilai terendah yaitu 21,80000 dan tertinggi yaitu 31,02000 sedangkan rata-rata variabel X1 adalah 27,51500 dengan standar deviasi sebesar 2,670709.
- Variabel DER (X2) nilai terendah yaitu -1,050000 dan tertinggi yaitu 3,930000, sedangkan rata-rata variabel X2 adalah 1,300333 dengan standar deviasi sebesar 1,492206.
- Variabel FCF (X3) nilai terendah yaitu 22,59000 dan tertinggi yaitu 32,31000, sedangkan rata-rata variabel X3 adalah 29,24633 dengan standar deviasi sebesar 2,868674.
- Variabel SIZE (X4) nilai terendah yaitu 23,48000 dan tertinggi yaitu 33,12000, sedangkan rata-rata variabel X4 adalah 29,80900 dengan standar deviasi sebesar 3,113839.

Tabel 3 Statistik deskriptif (Selama Covid)

	AC	DER	FCF	SIZE	PBV
Mean	27.36800	1.548333	29.04033	29.34167	1.392333
Maximum	31.30000	3.860000	32.44000	33.21000	3.670000
Minimum	20.65000	-1.000000	22.26000	21.91000	-0.190000

Std. Dev.	3.169424	1.451121	3.025031	3.994797	1.066828
Observations	30	30	30	30	30

Data yang digunakan pada penelitian ini berjumlah 30 observasi yang terdiri dari 6 perusahaan tahun 2016 sampai 2020. Berdasarkan tabel 4.2 dapat dijelaskan sebagai berikut.

- Variabel PBV (Y) nilai terendah yaitu -0,190000 dan tertinggi yaitu 3,670000, sedangkan rata-rata variabel Y adalah 1,392333 dengan standar deviasi sebesar 1,066828.
- Variabel AC (X1) nilai terendah yaitu 20,65000 dan tertinggi yaitu 31,30000 sedangkan rata-rata variabel X1 adalah 27,36800 dengan standar deviasi sebesar 3,169424.
- Variabel DER (X2) nilai terendah yaitu -1,000000 dan tertinggi yaitu 3,860000, sedangkan rata-rata variabel X2 adalah 1,548333 dengan standar deviasi sebesar 1,451121.
- Variabel FCF (X3) nilai terendah yaitu 22,26000 dan tertinggi yaitu 32,44000, sedangkan rata-rata variabel X3 adalah 29,04033 dengan standar deviasi sebesar 3,025031.
- Variabel SIZE (X4) nilai terendah yaitu 21,91000 dan tertinggi yaitu 33,21000, sedangkan rata-rata variabel X4 adalah 29,34167 dengan standar deviasi sebesar 3,994797

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Berikut adalah hasil output koefisien korelasi dapat dilihat pada tabel 4.5

Tabel 4 Hasil Uji Multikolinearitas (Sebelum Covid)

	AC	DER	FCF	SIZE
AC	1.000000	0.543346	0.862874	0.867731
DER	0.543346	1.000000	0.250470	0.638870
FCF	0.862874	0.250470	1.000000	0.688569
SIZE	0.867731	0.638870	0.688569	1.000000

Berdasarkan pengujian terhadap uji multikolinearitas di atas, masing-masing variabel mempunyai nilai koefisien korelasi yang lebih kecil $|0,8|$, maka dapat disimpulkan bahwa model tidak mengalami masalah multikolinearitas yaitu tidak ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam model.

Tabel 5 Hasil Uji Multikolinearitas (Selama Covid)

	AC	DER	FCF	SIZE
AC	1.000000	0.511025	0.599726	0.827878
DER	0.511025	1.000000	0.380374	0.777839
FCF	0.599726	0.380374	1.000000	0.728025
SIZE	0.827878	0.777839	0.728025	1.000000

Berdasarkan pengujian terhadap uji multikolinearitas di atas, masing-masing variabel mempunyai nilai koefisien korelasi yang lebih kecil $|0,8|$, maka dapat disimpulkan bahwa model tidak mengalami masalah multikolinearitas yaitu tidak ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam model.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar berikut ini:

Tabel 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas (Sebelum Covid)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.376326	2.044539	4.096927	0.0005
AC	-0.109312	0.248807	-0.439345	0.6649
DER	-0.142206	0.163569	-0.869396	0.3945

FCF	-0.280149	0.144597	-1.937455	0.0663
SIZE	0.142062	0.139670	1.017132	0.3207

Pada Tabel 6 dapat dilihat bahwa nilai uji gletser untuk semua variabel independen AC (X1), DER (X2), FCF (X3), dan SIZE (X4), yaitu lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa secara keseluruhan variabel independen dalam model regresi bebas dari masalah heteroskedastisitas.

Tabel 7 Hasil Uji Heteroskedastisitas (Selama Covid)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.267364	0.860592	1.472666	0.1533
AC	0.033930	0.115446	0.293906	0.7713
DER	0.113969	0.092277	1.235081	0.2283
FCF	-0.068829	0.101605	-0.677419	0.5044
SIZE	0.006134	0.050446	0.121606	0.9042

Pada Tabel 7 dapat dilihat bahwa nilai uji gletser untuk semua variabel independen AC (X1), DER (X2), FCF (X3), dan SIZE (X4), yaitu lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa secara keseluruhan variabel independen dalam model regresi bebas dari masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokolinearitas

Berikut hasil uji autokorelasi ditunjukkan pada Tabel berikut.

Tabel 8 Hasil Uji Autokorelasi (Sebelum Covid)

R-squared	0.762336	Mean dependent var	2.719667
Adjusted R-squared	0.724310	S.D. dependent var	3.490823
S.E. of regression	1.832899	Akaike info criterion	4.200687
Sum squared resid	83.98799	Schwarz criterion	4.434220
Log likelihood	-58.01030	Hannan-Quinn criter.	4.275396
F-statistic	20.04762	Durbin-Watson stat	1.468765
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada Tabel 8 diperoleh nilai durbin-watson stat (dw) yaitu sebesar 1,468. Diketahui nilai durbin watson berada diantara 2 dan -2 maka dapat disimpulkan bahwa model tidak mengandung autokorelasi.

Tabel 9 Hasil Uji Autokorelasi (selama Covid)

R-squared	0.564633	Mean dependent var	1.392333
Adjusted R-squared	0.494974	S.D. dependent var	1.066828
S.E. of regression	0.758143	Akaike info criterion	2.435122
Sum squared resid	14.36952	Schwarz criterion	2.668655
Log likelihood	-31.52684	Hannan-Quinn criter.	2.509832
F-statistic	8.105705	Durbin-Watson stat	1.019462
Prob(F-statistic)	0.000247		

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada Tabel 9 diperoleh nilai durbin-watson stat (dw) yaitu sebesar 1,468. Diketahui nilai durbin watson berada diantara 2 dan -2 maka dapat disimpulkan bahwa model tidak mengandung autokorelasi.

Model Regresi Data Panel

hasil regresi dengan fixed effect model (FEM) dapat dilihat pada tabel 4.12.

Tabel 10 Hasil regresi data panel menggunakan *Common Effect Model* (CEM) Sebelum Covid:

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	20.54034	4.219926	4.867463	0.0001
AC	1.350656	0.404108	3.342312	0.0026
DER	-0.774304	0.336171	-2.303306	0.0299
FCF	-2.023689	0.274038	-7.384697	0.0000
SIZE	0.174725	0.240295	0.727127	0.4739
R-squared	0.762336	Mean dependent var		2.719667
Adjusted R-squared	0.724310	S.D. dependent var		3.490823
S.E. of regression	1.832899	Akaike info criterion		4.200687
Sum squared resid	83.98799	Schwarz criterion		4.434220
Log likelihood	-58.01030	Hannan-Quinn criter.		4.275396
F-statistic	20.04762	Durbin-Watson stat		1.468765
Prob(F-statistic)	0.000000			

Selama Covid:

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.120003	1.600008	0.075002	0.9408
AC	0.210172	0.214637	0.979197	0.3369
DER	-0.343216	0.171560	-2.000556	0.0564
FCF	-0.497374	0.188903	-2.632955	0.0143
SIZE	0.357705	0.093788	3.813967	0.0008
R-squared	0.564633	Mean dependent var		1.392333
Adjusted R-squared	0.494974	S.D. dependent var		1.066828
S.E. of regression	0.758143	Akaike info criterion		2.435122
Sum squared resid	14.36952	Schwarz criterion		2.668655
Log likelihood	-31.52684	Hannan-Quinn criter.		2.509832
F-statistic	8.105705	Durbin-Watson stat		1.019462
Prob(F-statistic)	0.000247			

Tabel 11 Hasil regresi data panel menggunakan *fixed effect model* (FEM) Sebelum Covid:

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-11.84883	25.88168	-0.457807	0.6520
AC	2.268366	0.650397	3.487663	0.0023
DER	-0.293457	1.932247	-0.151873	0.8808
FCF	-2.654669	0.996061	-2.665167	0.0149
SIZE	1.012289	0.481788	2.101110	0.0485
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				

R-squared	0.844029	Mean dependent var	2.719667
Adjusted R-squared	0.773841	S.D. dependent var	3.490823
S.E. of regression	1.660100	Akaike info criterion	4.112835
Sum squared resid	55.11867	Schwarz criterion	4.579901
Log likelihood	-51.69252	Hannan-Quinn criter.	4.262253
F-statistic	12.02540	Durbin-Watson stat	2.109102
Prob(F-statistic)	0.000003		

Selama Covid:

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-8.358305	15.18971	-0.550261	0.5882
AC	0.174305	0.195821	0.890123	0.3840
DER	0.493472	0.642664	0.767853	0.4515
FCF	-0.599984	0.371697	-1.614174	0.1222
SIZE	0.737516	0.690152	1.068628	0.2980

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.802090	Mean dependent var	1.392333
Adjusted R-squared	0.713031	S.D. dependent var	1.066828
S.E. of regression	0.571494	Akaike info criterion	1.980077
Sum squared resid	6.532116	Schwarz criterion	2.447143
Log likelihood	-19.70116	Hannan-Quinn criter.	2.129496
F-statistic	9.006243	Durbin-Watson stat	1.912539
Prob(F-statistic)	0.000025		

Setelah hasil dari model *Common Effect Model* (CEM) dan *fixed effect* model (FEM) diperoleh maka selanjutnya dilakukan uji chow. Pengujian tersebut dibutuhkan untuk memilih model yang paling tepat diantara model *Common Effect Model* (CEM) dan *fixed effect* model (FEM). Hasil dari uji chow dapat dilihat pada tabel 12

Tabel 12 Hasil Uji Chow (Sebelum Covid)

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.095067	(5,20)	0.1084
Cross-section Chi-square	12.635562	5	0.0270

Hasil dari uji chow pada tabel 12 menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross section Chi-Square* pada model adalah 0,0270 yang artinya lebih kecil dari alpha (0,05), sehingga keputusannya adalah maka H_0 ditolak. Oleh karena itu model yang dipilih adalah *fixed effect* model (FEM). Selanjutnya kita akan melakukan regresi dengan *random effect* model (REM), untuk menentukan model mana yang tepat.

Tabel 13 Hasil Uji Chow (Selama Covid)

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.799306	(5,20)	0.0048
Cross-section Chi-square	23.651355	5	0.0003

Hasil dari uji chow pada tabel 13 menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross section Chi-Square* pada model adalah 0,0003 yang artinya lebih kecil dari alpha (0,05), sehingga keputusannya adalah maka H_0 ditolak. Oleh karena itu model yang dipilih adalah *fixed effect* model (FEM). Selanjutnya kita akan melakukan regresi dengan *random effect* model (REM), untuk menentukan model mana yang tepat. Hasil regresi dengan menggunakan model *random effect* model (REM) dapat dilihat pada tabel 4.15.

Tabel 14 Hasil regresi data panel menggunakan *random effect* model (REM) Sebelum Covid:

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	16.14790	8.938793	1.806497	0.0829
AC	1.576728	0.466692	3.378519	0.0024
DER	-1.042578	0.679472	-1.534395	0.1375
FCF	-2.266654	0.482373	-4.698968	0.0001
SIZE	0.363484	0.305226	1.190868	0.2449
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			1.709984	0.5148
Idiosyncratic random			1.660100	0.4852
Weighted Statistics				
R-squared	0.492707	Mean dependent var	1.083111	
Adjusted R-squared	0.411540	S.D. dependent var	2.132277	
S.E. of regression	1.635693	Sum squared resid	66.88732	
F-statistic	6.070299	Durbin-Watson stat	1.801315	
Prob(F-statistic)	0.001481			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.741163	Mean dependent var	2.719667	
Sum squared resid	91.47015	Durbin-Watson stat	1.317207	

Selama Covid:

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.152520	4.512026	0.255433	0.8005
AC	0.165991	0.174250	0.952605	0.3499
DER	-0.033577	0.418010	-0.080326	0.9366
FCF	-0.417303	0.233080	-1.790388	0.0855
SIZE	0.268137	0.202964	1.321101	0.1984
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			1.172715	0.8081
Idiosyncratic random			0.571494	0.1919
Weighted Statistics				
R-squared	0.164156	Mean dependent var	0.296484	

Adjusted R-squared	0.030421	S.D. dependent var	0.548256
S.E. of regression	0.539853	Sum squared resid	7.286024
F-statistic	1.227469	Durbin-Watson stat	1.818437
Prob(F-statistic)	0.324447		

Unweighted Statistics

R-squared	0.504688	Mean dependent var	1.392333
Sum squared resid	16.34802	Durbin-Watson stat	0.810445

Pada tabel sebelumnya yang menggunakan *Common Effect Model* (CEM) dan tabel di atas yang menggunakan model *random effect model* (REM). Namun belum dapat menentukan model mana yang akan kita gunakan. Oleh karena itu diperlukan uji hausman untuk mengetahuinya.

Tabel 15 Hasil Uji Hasuman (Sebelum Covid)

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.270297	4	0.5137

Berdasarkan hasil uji hausman pada Tabel 15 dapat dilihat dari nilai probabilitas *Cross-section random* yakni sebesar 0.5137 artinya nilai tersebut lebih besar dari alpha (0.05), ini berarti H_0 diterima sehingga model yang dipilih yakni *Random effect model* (REM), dan perlu dilakukan uji *langrange multiplier* untuk menentukan model data panel yang terbaik.

Tabel 16 Hasil Uji Hasuman (Selama Covid)

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.308312	4	0.8600

Berdasarkan hasil uji hausman pada Tabel 16 dapat dilihat dari nilai probabilitas *Cross-section random* yakni sebesar 0.8600 artinya nilai tersebut lebih besar dari alpha (0.05), ini berarti H_0 diterima sehingga model yang dipilih yakni *Random effect model* (REM), dan perlu dilakukan uji *langrange multiplier* untuk menentukan model data panel yang terbaik.

Tabel 17 Hasil Uji Langrange Multiplier (Sebelum Covid)

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	0.034267 (0.8531)	0.404914 (0.5246)	0.439181 (0.5075)
Honda	0.185112 (0.4266)	-0.636329 (0.7377)	-0.319058 (0.6252)
King-Wu	0.185112 (0.4266)	-0.636329 (0.7377)	-0.350883 (0.6372)
GHM	-- --	-- --	0.034267 (0.6723)

Berdasarkan hasil uji Langrange Multiplier pada Tabel 17 dapat dilihat dari nilai Both Breusch-pagan yakni sebesar 0.5075 artinya nilai tersebut lebih besar dari alpha (0.05), ini berarti H_0 diterima

sehingga model yang dipilih yakni *Common effect* model (CEM), dan dapat disimpulkan model data panel yang terbaik untuk regresi ini adalah *Common effect* model (CEM).

Tabel 18 Hasil Uji Langrange Multiplier (Selama Covid)

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	8.596184 (0.0034)	0.009008 (0.9244)	8.605192 (0.0034)
Honda	2.931925 (0.0017)	-0.094910 (0.5378)	2.006072 (0.0224)
King-Wu	2.931925 (0.0017)	-0.094910 (0.5378)	1.883875 (0.0298)
GHM	-- --	-- --	8.596184 (0.0051)

Berdasarkan hasil uji Langrange Multiplier pada Tabel 18 dapat dilihat dari nilai period one-sided Breusch-pagan yakni sebesar 0.9244 artinya nilai tersebut lebih besar dari alpha (0.05), ini berarti H_0 diterima sehingga model yang dipilih yakni *Common effect* model (CEM), dan dapat disimpulkan model data panel yang terbaik untuk regresi ini adalah *Common effect* model (CEM).

Analisis Persamaan Regresi

Hasil model regresi ditunjukkan pada Tabel 19 berikut:

Tabel 19 Hasil model regresi (Sebelum Covid)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	20.54034	4.219926	4.867463	0.0001
AC	1.350656	0.404108	3.342312	0.0026
DER	-0.774304	0.336171	-2.303306	0.0299
FCF	-2.023689	0.274038	-7.384697	0.0000
SIZE	0.174725	0.240295	0.727127	0.4739

Berdasarkan hasil regresi pada Tabel 19 di atas, dapat dirumuskan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y_{\text{sebelum covid}} = 20,540 + 1,351 AC - 0,774 DER - 2,024 FCF + 0,175 SIZE + \varepsilon$$

Analisis terhadap persamaan regresi diatas adalah sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil persamaan regresi diatas, diperoleh nilai konstanta sebesar 20,540. Hal tersebut berarti, apabila kondisi semua variabel independen AC (X1), DER (X2), FCF (X3), dan SIZE (X4) dianggap konstan, maka PBV (Y) yang dihasilkan adalah sebesar 20,540.
2. Berdasarkan persamaan regresi di atas variabel DER (X2) dan FCF (X3) memiliki koefisien regresi negatif. Dengan asumsi bahwa variabel lain konstan, apabila variabel DER (X2) dan FCF (X3) naik satu satuan, maka PBV (Y) akan meningkat sebesar koefisien regresinya.
3. Berdasarkan persamaan regresi di atas variabel AC (X1), dan SIZE (X4) memiliki koefisien regresi positif. Dengan asumsi bahwa variabel lain konstan, apabila variabel AC (X1), dan SIZE (X4) naik satu satuan, maka PBV (Y) akan meningkat sebesar koefisien regresinya.

Tabel 20 Hasil model regresi (Selama Covid)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.120003	1.600008	0.075002	0.9408
AC	0.210172	0.214637	0.979197	0.3369

DER	-0.343216	0.171560	-2.000556	0.0564
FCF	-0.497374	0.188903	-2.632955	0.0143
SIZE	0.357705	0.093788	3.813967	0.0008

Berdasarkan hasil regresi pada Tabel 20 di atas, dapat dirumuskan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y_{\text{selama covid}} = 0,120 + 0,210 AC - 0,343 DER - 0,497 FCF + 0,357 SIZE + \varepsilon$$

Analisis terhadap persamaan regresi diatas adalah sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil persamaan regresi diatas, diperoleh nilai konstanta sebesar 0,120. Hal tersebut berarti, apabila kondisi semua variabel independen AC (X1), DER (X2), FCF (X3), dan SIZE (X4) dianggap konstan, maka PBV (Y) yang dihasilkan adalah sebesar 0,120.
2. Berdasarkan persamaan regresi di atas variabel DER (X2) dan FCF (X3) memiliki koefisien regresi negatif. Dengan asumsi bahwa variabel lain konstan, apabila variabel DER (X2) dan FCF (X3) naik satu satuan, maka PBV (Y) akan meningkat sebesar koefisien regresinya.
3. Berdasarkan persamaan regresi di atas variabel AC (X1), dan SIZE (X4) memiliki koefisien regresi positif. Dengan asumsi bahwa variabel lain konstan, apabila variabel AC (X1), dan SIZE (X4) naik satu satuan, maka PBV (Y) akan meningkat sebesar koefisien regresinya.

Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (Adjusted R-Square) dilakukan untuk melihat adanya hubungan yang sempurna atau tidak, yang ditunjukkan pada apakah perubahan variabel AC (X1), DER (X2), FCF (X3), dan SIZE (X4) akan diikuti oleh variabel dependen PBV (Y) pada proporsi yang sama. Pengujian ini dengan melihat nilai R Square (R^2). Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 sampai dengan 1. Selanjutnya nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi dependen.

Nilai yang dipakai dalam penelitian ini adalah nilai Adjusted R^2 karena nilai ini dapat naik atau turun apabila satu variabel bebas ditambahkan ke dalam model yang diuji. Nilai Adjusted R^2 dapat dilihat pada tabel 21 berikut ini:

Tabel 21 Hasil Koefisien determinasi (Sebelum Covid)

R-squared	0.762336	Mean dependent var	2.719667
Adjusted R-squared	0.724310	S.D. dependent var	3.490823
S.E. of regression	1.832899	Akaike info criterion	4.200687
Sum squared resid	83.98799	Schwarz criterion	4.434220
Log likelihood	-58.01030	Hannan-Quinn criter.	4.275396
F-statistic	20.04762	Durbin-Watson stat	1.468765
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan tabel 21 besar angka Adjusted R-Square (R^2) adalah 0,724 atau 72,4%. Hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan pengaruh variabel independen AC (X1), DER (X2), FCF (X3), dan SIZE (X4) terhadap variabel PBV (Y) adalah sebesar 72,4%. Sedangkan sisanya sebesar 27,6% dipengaruhi faktor lain di luar model regresi tersebut.

Tabel 22 Hasil Koefisien determinasi (Selama Covid)

R-squared	0.564633	Mean dependent var	1.392333
Adjusted R-squared	0.494974	S.D. dependent var	1.066828
S.E. of regression	0.758143	Akaike info criterion	2.435122
Sum squared resid	14.36952	Schwarz criterion	2.668655
Log likelihood	-31.52684	Hannan-Quinn criter.	2.509832
F-statistic	8.105705	Durbin-Watson stat	1.019462
Prob(F-statistic)	0.000247		

Berdasarkan tabel 22 besar angka Adjusted R-Square (R^2) adalah 0,495 atau 49,5%. Hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan pengaruh variabel independen AC (X1), DER (X2), FCF (X3), dan SIZE (X4) terhadap variabel PBV (Y) adalah sebesar 49,5%. Sedangkan sisanya sebesar 50,5% dipengaruhi faktor lain di luar model regresi tersebut.

Pengujian Hipotesis

Uji F

Uji F pada penelitian ini merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen dan variabel dependen, apakah AC (X1), DER (X2), FCF (X3), dan SIZE (X4) benar-benar berpengaruh secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel dependen PBV (Y). Hasil uji F pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.24 berikut ini:

Tabel 23 Hasil Uji F (Sebelum Covid)

R-squared	0.762336	Mean dependent var	2.719667
Adjusted R-squared	0.724310	S.D. dependent var	3.490823
S.E. of regression	1.832899	Akaike info criterion	4.200687
Sum squared resid	83.98799	Schwarz criterion	4.434220
Log likelihood	-58.01030	Hannan-Quinn criter.	4.275396
F-statistic	20.04762	Durbin-Watson stat	1.468765
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan hasil uji F pada Tabel 23 dapat terlihat dari nilai probabilitas yaitu sebesar 0,0000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 sehingga H_0 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara variabel AC (X1), DER (X2), FCF (X3), dan SIZE (X4) secara simultan terhadap PBV (Y).

Tabel 24 Hasil Uji F (Selama Covid)

R-squared	0.564633	Mean dependent var	1.392333
Adjusted R-squared	0.494974	S.D. dependent var	1.066828
S.E. of regression	0.758143	Akaike info criterion	2.435122
Sum squared resid	14.36952	Schwarz criterion	2.668655
Log likelihood	-31.52684	Hannan-Quinn criter.	2.509832
F-statistic	8.105705	Durbin-Watson stat	1.019462
Prob(F-statistic)	0.000247		

Berdasarkan hasil uji F pada Tabel 24 dapat terlihat dari nilai probabilitas yaitu sebesar 0,000247 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 sehingga H_0 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara variabel AC (X1), DER (X2), FCF (X3), dan SIZE (X4) secara simultan terhadap PBV (Y).

Uji t

Uji t pada penelitian ini bertujuan untuk menguji berarti atau tidaknya hubungan variabel-variabel independen AC (X1), DER (X2), FCF (X3), dan SIZE (X4) dengan variabel dependen PBV (Y). Apabila nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka hasilnya signifikan berarti terdapat pengaruh dari variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Berikut hasil uji signifikan parameter individual ditunjukkan pada Tabel 25.

Tabel 25 Hasil uji t (Sebelum Covid)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	20.54034	4.219926	4.867463	0.0001
AC	1.350656	0.404108	3.342312	0.0026

DER	-0.774304	0.336171	-2.303306	0.0299
FCF	2.023689	0.274038	7.384697	0.0000
SIZE	0.174725	0.240295	0.727127	0.4739

Berdasarkan tabel 25, maka hasil uji t pada penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel AC (X1)

Hasil pengujian analisis regresi menunjukkan nilai probabilitas yaitu sebesar 0,0026 artinya lebih kecil dari 0,05 maka H0 ditolak. Hal ini berarti bahwa variabel (X1) mempunyai pengaruh yang signifikan secara individual terhadap PBV (Y).

2. Variabel DER (X2)

Hasil pengujian analisis regresi menunjukkan nilai probabilitas yaitu sebesar 0,0299 artinya lebih kecil dari 0,05 maka H0 ditolak. Hal ini berarti bahwa variabel (X2) mempunyai pengaruh yang signifikan secara individual terhadap PBV (Y).

3. Variabel FCF (X3)

Hasil pengujian analisis regresi menunjukkan nilai probabilitas yaitu sebesar 0,0000 artinya lebih kecil dari 0,05 maka H0 ditolak. Hal ini berarti bahwa variabel (X3) mempunyai pengaruh yang signifikan secara individual terhadap PBV (Y).

4. Variabel SIZE (X4)

Hasil pengujian analisis regresi menunjukkan nilai probabilitas yaitu sebesar 0,4739 artinya lebih besar dari 0,05 maka H0 diterima. Hal ini berarti bahwa variabel (X4) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan secara individual terhadap PBV (Y).

Tabel 26 Hasil uji t (Selama Covid)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.120003	1.600008	0.075002	0.9408
AC	0.210172	0.214637	0.979197	0.3369
DER	-0.343216	0.171560	-2.000556	0.0564
FCF	0.497374	0.188903	2.632955	0.0143
SIZE	0.357705	0.093788	3.813967	0.0008

Berdasarkan tabel 26, maka hasil uji t pada penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel AC (X1)

Hasil pengujian analisis regresi menunjukkan nilai probabilitas yaitu sebesar 0,3369 artinya lebih besar dari 0,05 maka H0 diterima. Hal ini berarti bahwa variabel (X1) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan secara individual terhadap PBV (Y).

2. Variabel DER (X2)

Hasil pengujian analisis regresi menunjukkan nilai probabilitas yaitu sebesar 0,0564 artinya lebih besar dari 0,05 maka H0 diterima. Hal ini berarti bahwa variabel (X2) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan secara individual terhadap PBV (Y).

3. Variabel FCF (X3)

Hasil pengujian analisis regresi menunjukkan nilai probabilitas yaitu sebesar 0,0143 artinya lebih kecil dari 0,05 maka H0 ditolak. Hal ini berarti bahwa variabel (X3) mempunyai pengaruh yang signifikan secara individual terhadap PBV (Y).

4. Variabel SIZE (X4)

Hasil pengujian analisis regresi menunjukkan nilai probabilitas yaitu sebesar 0,0008 artinya lebih kecil dari 0,05 maka H0 ditolak. Hal ini berarti bahwa variabel (X4) mempunyai pengaruh yang signifikan secara individual terhadap PBV (Y).

Uji Wilcoxon

Pada uji ini dibuat hipotesis, pandemic covid-19 dapat meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan nilai signifikansi alpha 5% (0,05) pada tabel Z. Hasil uji Wilcoxon dapat dilihat pada table dibawah ini:

Tabel 27 Wilcoxon Signed Ranks Test

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
sesudah - sebelum	Negative Ranks	19 ^a	13.63	259.00
	Positive Ranks	6 ^b	11.00	66.00
	Ties	0 ^c		
	Total	25		

a. sesudah < sebelum

b. sesudah > sebelum

c. sesudah = sebelum

Test Statistics^a

	sesudah - sebelum
Z	-2.597 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.009

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Berdasarkan tabel diatas diperoleh bahwa Nilai Z hitung PBV sebesar 2,597. Nilai Z tabel sebesar 27. Hal ini dapat disimpulkan bahwa nilai Z hitung lebih besar daripada Z table sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak yang artinya bahwa Pandemi covid 19 dapat meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia.

Pembahasan

Hasil olah data pada penelitian ini menunjukkan statistic deskriptif sebelum dan selama covid untuk perbandingan nilai yang paling besar yaitu mean. Arus kas bebas selama covid lebih besar, hal ini karena perusahaan (manajemen) menjaga agar arus kas ini tetap dapat digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan (membayar hutang, dividen, dll)

Pada uji normalitas; hasil uji data sebelum covid nilai Signifikansi (0,385) lebih besar $> \alpha$ (0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal. Hasil uji data selama covid nilai Signifikansi (0,541) lebih besar $> \alpha$ (0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal. Hasil uji multikolinieritas masing-masing variabel pada data sebelum dan selama covid 19 mempunyai nilai koefisien korelasi yang lebih kecil |0,8|, maka dapat disimpulkan bahwa model tidak mengalami masalah multikolinieritas yaitu tidak ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam model.

Hasil uji Heteroskedastisitas dapat dilihat dari nilai signifikansi hasil uji Park sebelum dan selama covid 19 yaitu lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas dalam penelitian ini Hasil uji autokorelasi sebelum dan selama covid 19 pada penelitian ini diperoleh nilai durbin-watson stat (dw) yaitu sebesar 1,468. Diketahui nilai durbin watson berada diantara 2 dan -2 maka dapat disimpulkan bahwa model tidak mengandung autokorelasi..

Pengaruh Konservatisme Akuntansi terhadap Nilai Perusahaan sebelum dan selama Covid-19.

Konservatisme Akuntansi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan sebelum dan selama Covid-19. Hal ini menunjukkan adanya faktor lain yang menjadi

pertimbangan investor dalam menilai perusahaan. Investor tidak melihat konservatisme akuntansi yang diterapkan perusahaan sehingga harga pasar saham tidak meningkat dan mengakibatkan prinsip konservatisme akuntansi tersebut tidak memengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yaitu penelitian Yenti dan Syofyan (2013) yang menyatakan bahwa konservatisme yang dihitung dengan earnings / accrual measure tidak mempengaruhi nilai perusahaan di mata investor.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan sebelum dan selama Covid-19.

Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebelum dan selama Covid-19. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya struktur modal tidak mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Struktur modal adalah perbandingan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Dengan demikian, struktur modal suatu perusahaan hanya merupakan sebagian dari struktur keuangannya, dimana membuat para investor akan menganggap wajar ketika suatu perusahaan memiliki hutang selama perusahaan mampu mengimbangi antara hutang dengan laba yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Hamidy (2014) dan Yanda (2018) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Arus Kas Bebas berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebelum dan selama Covid-19.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Arus Kas Bebas mempunyai pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan sebelum dan selama Covid-19. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi arus kas bebas yang dihasilkan oleh perusahaan, maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Hasil temuan pada penelitian ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa nilai perusahaan akan berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas bebas (Brigham dan Daves, 2010 : 241). Hasil penelitian ini juga sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wang (2010), Arfan dan Hofizar (2013), Prayitno dan Sumiyana (2013), dan Andini dan Wirawati (2014) yang menemukan bahwa arus kas bebas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Arus Kas Bebas menggambarkan fleksibilitas keuangan perusahaan karena dengan adanya arus kas bebas, perusahaan akan memiliki arus kas yang tersedia untuk digunakan dalam pengembangan perusahaan, pembayaran hutang kepada kreditor, atau pembayaran deviden kepada pemegang saham. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan aliran kas bebas berlebih akan memiliki kinerja yang lebih baik karena mereka dapat memperoleh keuntungan atas berbagai kesempatan yang mungkin tidak dapat diperoleh perusahaan lain. Sedangkan perusahaan yang tidak menghasilkan arus kas bebas atau menghasilkan arus kas bebas yang negative berarti sumber dana internal dari kegiatan operasional tidak mencukupi untuk memenuhi kebutuhan investasi sehingga perusahaan memerlukan tambahan dana eksternal baik dalam bentuk hutang maupun penerbitan saham baru.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sebelum dan selama Covid-19

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI sebelum dan selama covid 19. Arah positif menunjukkan bahwa jika Ukuran Perusahaan meningkat maka Nilai Perusahaan meningkat pula. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari Gill dan Obradovich (2012), Prasetyorini (2013) dan Maryam (2014). Hal ini dikarenakan perusahaan besar dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal. Akses yang mudah untuk ke pasar modal mengartikan bahwa perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk memunculkan dana lebih besar, dan kemudahan tersebut ditangkap oleh para investor sebagai sinyal positif dan prospek yang baik, maka dari itu preferensi investor untuk memilih berinvestasi pada perusahaan besar adalah lebih tinggi, karena investor yang memilih saham perusahaan besar cenderung menginginkan tingkat laba yang lebih stabil dari tahun ke tahun, karena perusahaan besar memang memiliki ketahanan yang lebih baik

KESIMPULAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pandemi covid 19 dapat meningkatkan nilai perusahaan pada sektor industry perusahaan telekomunikasi. Hal ini menunjukkan penggunaan jasa yang disediakan oleh perusahaan telekomunikasi terus meningkat. Reaksi positif industri komunikasi

terhadap pandemi disebabkan oleh besarnya manfaat layanan jasa perusahaan telekomunikasi yang disediakan untuk masyarakat. Pada penelitian ini membuktikan bahwa nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi di BEI mengalami peningkatan. Peristiwa tersebut menunjukkan bahwa banyak investor membeli saham Perusahaan Telekomunikasi di BEI percaya bahwa perusahaan telekomunikasi mampu mempertahankan prospek dan memperoleh keuntungan dimasa pandemi covid 19 ini. Sehingga para investor berharap perusahaan dapat membagikan keuntungan perusahaannya di tengah pandemi wabah covid-19. Berdasarkan pembahasan diatas maka dapat diambil kesimpulan yaitu:

1. Konservatisme Akuntansi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan sebelum dan selama Covid-19 pada perusahaan Pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini mengindikasikan bahwa konservatisme akuntansi tidak mempengaruhi kemampuan dalam memaksimalkan nilai perusahaan.
2. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebelum dan selama Covid-19 pada perusahaan Pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya struktur modal tidak mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan
3. Arus Kas Bebas mempunyai pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan sebelum dan selama Covid-19 pada perusahaan Pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi arus kas bebas maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan selama Covid-19 pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi kemampuan perusahaan telekomunikasi dalam memaksimalkan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Anggraeni, S. B., Paramita, P. D., & Oemar, A. (2018). Pengaruh free cash flow, risiko bisnis dan investment opportunity set terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel intervening. *JournalOf Accounting*, 4(4), 1-18.

Balakrishnan, L., Watts, R. L., & Zuo, L. (2016). The effect of accounting conservatism on corporate investment during the global financial crisis. *Journal of Business Finance & Accounting*, 43(5e6), 513e542.

Bartik Alexander W., Marianne Bertrand, Zoe Cullen, Edward L. Glaeser, Michael Luca and Christopher Stanton. 2020. The impact of COVID-19 on small business outcomes and expectations. Department of Economics, University of Illinois at Urbana-Champaign, Urbana.

Barton Jan dan Gregory Waymire (2004). Investor protection under unregulated financial reporting. *Journal of Accounting and Economics* 38 (2004) 65–116.

Borolla, J. D. 2011. Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Prestasi*, Vol. 7, No.1: 11-24.

Bosea Sudipta, Syed Shamsb , Muhammad Jahangir Alic , Dessalegn Mihret. (2020). COVID-19 impact, sustainability performance and firm value: international evidence, Australia.: Accounting and Finance Association of Australia and New Zealand.

Brealey, R. A., Myers, S. C. & Marcus, A. J., (2012). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan* Jilid 2. Jakarta: Erlangga.

Brigham, E. F. & Houston, J. F., 2013. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Buku 1 Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.

Brigham, E.F. dan Houston, J.F. 2013. *Fundamentals of Financial Management*.14th Edition.

Brigham, Eugene F., Joel F. Houston, Hsu Jun Ming, Kong Yoon Kee, dan A. N. Bany Ariffin. 2014. *Essential of Financial Management* 3rd Edition. Singapore: Cengage Learning.

conservative accounting and Bushman and Piotroski (2006). *Journal of Accounting and Economics* 42 (1–2): 149–65.

Cui Li, Pamela Kent, Sujin Kimc, Shan Lia. (2021). Accounting conservatism and firm performance during the COVID-19 pandemic. Accounting and Finance Association of Australia and New Zealand.

D'Augusta, C., & Redigolo, G. (2019). Do firms use early guidance to disclose the effect of conservatism on future earnings? *Review of Accounting and Finance*, 18(3), 432–455.

Darminto, 2010, "Pengaruh Faktor Eksternal dan Berbagai Keputusan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan", *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Vol.8, No.1.

Dewi, Ayu Sri Mahatma dan Ary Wirajaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E- Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 4(2): 514-530.

Dewi, D. K., Tanjung, A. R., & Indrawati, N. (2018). Analisis Pengaruh Free Cash Flow, Investment Opportunity Set, Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *Jurnal Ekonomi*, 26(2), 101-121

El-Habashy Hanaa A. (2019). The Impact of Accounting Conservatism on Corporate Performance Indicators in Egypt. *International Journal of Business and Management*; Vol. 14, No. 10

Feras M Salama Karl Putnam , (2015), "Accounting conservatism, capital structure, and global diversification", *Pacific Accounting Review*, Vol. 27 Iss 1 pp. 119 – 138

Ferrero, J.M. (2014) "Consequences of Financial Reporting Quality on Corporate Performance: Evidence at the International Level". *Estudios de Economía*. 41(1)

Ghozali, I. 2011. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Edisi Ketiga. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.

Gill, A., Biger, N., & Mathur, N. (2011). The effects of capital structure on profitability : Evidence from United States The effect of capital structure on profitability : Evidence from the United States. *International Journal of Management*, 28(4), 3–15.

Gill, Amarjit. and Obradovich, John D. 2012. The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms. *International Research Journal of Finance and Economics*. 91

Guay, W. R., and R. Verrecchia. 2006. Discussion of an economic framework for

Gunanta Remon dan Mohd Haizam Saudi (2021). Effect Of Profitability On Company Value When The Covid-19 Pandemic In The Sector Of Telecommunication Companies Registered On The Indonesian Stock Exchange. *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education*.

Hamidy, R., G. Wiksuana, dan G. Artini. 2014. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *E-jurnal. Ekonomi dan Bisnis*. 4(2337-3067): 665-682.

Herawati. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45. *Artikel Ilmiah. Sekolah Tinggi Ekonomi Perbanas, Surabaya*.

Husnan, Suad. 1996. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : BPF – Yogyakarta

Ida Nurhayati, Bambang Sudyatno, Elen Puspitasari and Robertus Basiya (2021). Moderating effect of firm performance on firm value: Evidence from Indonesia. *Problems and Perspectives in Management*, 19(3), 85-94.

International Finance Corporation. 2020. COVID-19's Impact on the Global Telecommunications Industry. www.ifc.org/TMT.

International Labour Organization. 2020. Teleworking during the COVID-19 pandemic and beyond. <http://www.ilo.org/publns>. Switzerland

James C.Hansen Keejae P.Hong Sang-HyunPark (2017). Accounting conservatism: A life cycle perspective. *Advances in Accounting* (2017).

Jensen, M., dan W. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3: 305-360.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)

Jensen, M. dan W. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3: 305-360.

Jusny, F. (2014). Pengaruh Konservatisme Akuntansi Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Oleh Good Corporate Governance. *Jurnal Audit Dan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tanjungpura*, 3(4), 1–15. <https://doi.org/10.1016/j.cell.2009.01.043>

- Karlina. (2020). Inilah Penjelasan Tentang Saham Sektor Consumer Goods .Retrieved Januari 8, 2021, from <https://astronacci.com/blog/read/inilah-penjelasan-tentang-saham-sektorconsumer-goods>
- Khanh Vo Thi Van, Dang Ngoc Hung, Vu Thi Thuy Van and Ha Thu Huyen (2020). A study on the effect of corporate governance and capital structure on firm value in Vietnam. *Journal of Accounting. Vietnam*
- Khatib Saleh F. A., Abdul-Naser Ibrahim NOUR. (2020). The Impact of Corporate Governance on Firm Performance During The COVID19 Pandemic: Evidence from Malaysia. *Malaysia: Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(2), 0943–0952
- Kian-Ping Lim. (2020) “Liquidity and firm value in an emerging market: Nonlinearity, political connections and corporate ownership”. *North American Journal of Economics and Finance*.
- Kim, D. ., Kim, B. ., & Youn, M. 2017. Family Ownership and Firm Value: Perspective To Related-Party Transaction And Wealth Tranfer. *Journal of Distribution Science*. Vol 15. No 4. 5–13 pp. <https://doi.org/10.15722/jds.15.4.201704.5>
- Lang Mark and Mark Maffett. (2011). Transparency and liquidity uncertainty in crisis periods. *Journal of Accounting and Economics*, 2011, vol. 52, issue 2, 101-125.
- Li Cuia, Pamela Kentb, Sujin Kimc dan Shan Li. (2020). Accounting conservatism and firm performance during the COVID-19 pandemic. Orlando, Australia.: Accounting and Finance Association of Australia and New Zealand.
- Linsley, P. M., & Shrives, P. J. (2006). Risk reporting: A study of risk disclosures in the annual reports of UK companies. *British Accounting Review*, 38(4), 387–404.
- Manurung, A. 2012. *Teori Investasi: KOnsep dan Empiris*. Jakarta
- Manzaneque, M., Priego, A. M., & Merino, E. (2016). Corporate governance effect on financial distress likelihood: Evidence from Spain. *Revista de Contabilidad*, 19(1), 111–121. <https://doi.org/10.1016/j.rcsar.2015.04.001>
- Martono dan Agus Harjito. 2008. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Ekonisia.
- Orihara Masanori. 2021. COVID-19: Firm Value and Pre-Existing Corporate Governance Regulations. Jepang
- Panu Prommin, Seksak Jumreornvong, Pornsit Jirapornc, Shenghui Tong (2016) Liquidity, ownership concentration, corporate governance, and firm value: Evidence from Thailand. *Global Finance Journal*
- Pardiyanto. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi. Universitas Muhammadiyah, Surakarta.
- Penman Stephen H. dan Xiao-Jun Zhang, (2002) Accounting Conservatism, the Quality of Earnings, and Stock Returns. *THE ACCOUNTING REVIEW* Vol. 77, No. 2 April 2002.
- Rakhimsyah. (2011). Hubungan Kebijakan Hutang, Insider Ownership Dan Kebijakan Dividen Dalam Mekanisme Pengawasan Masalah Agensi Di Indonesia. *Jaai*, 10(2), 121–136.
- Ramalingegowda Santhosh and Yong Yu (2018). The Role of Accounting Conservatism in Capital Structure Adjustments. *Journal of Accounting, Auditing & Finance* 1–26
- Ross. S. A., W. R. Westerfield., dan D. J. Bradford. 2000. *Fundamentals of Corporate Finance*. Fifth Edition. Irwin McGraw Hill. Boston.
- Salvatore, Dominick. 2005. *Ekonomi Manajerial Dalam Perekonomian Global*. Jakarta :Salemba Empat.
- Salvatore, Dominick. 2005. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : PT. BPFE.
- Soliha, Euis dan Taswan. (2002). Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Pendidikan : Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Penerbit Alfabeta. Bandung.
- Vaeza. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. e-Proceeding of Management Vol 2. Universitas Telkom.
- Weston, F. J. dan T. E. Copeland. 2009. *Manajemen Keuangan*. Binarupa Aksara Publisher. Jakarta
- Weston, J. F., & Brigham, E. F. (1992). *Essentials of Managerial Finance* . Orlando, Florida.: The Dryden Press.

Weston, J. Feed dan Thomas E. Copeland. 2010. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Binarupa Aksara.

Yanda, Abraham Carlos. 2018. *Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Sumatera Utara Medan.

Yenti, Y. E., & Syofyan, E. (2013). *Penilaian Ekuitas Dengan Good Governance Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di PT BEI)*. *Jurnal Wahana Riset Akuntansi*, 1(2), 201–218.

Yuliana, T. (2020). *Pengaruh Free Cash Flow, Dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening*. *Prosiding Seminar Nasional Pakar*, 3(2), 2.46.1-2.24.6